

基础化工

中央经济工作会议在京举行，DMF、TDI 价格上涨

本周重点新闻跟踪

中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行，为 2023 年经济工作定下了方向。会议对当前经济形势的判断是，经济恢复的基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，外部环境动荡不安，给中国经济带来的影响加深。会议同时指出，中国经济韧性强、潜力大、活力足，各项政策效果持续显现，明年经济运行有望总体回升。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 6.5%，为 76.11 美元/桶。

重点关注子行业：本周 DMF/乙二醇/TDI/电石法 PVC/乙烯法 PVC/尿素/纯 MDI 价格分别上涨 7.8%/4.5%/3.6%/3.3%/1.6%/1.5%/1.2%；醋酸/VE/有机硅/液体蛋氨酸/聚合 MDI/粘胶短纤/固体蛋氨酸价格分别下跌 4.9%/2.5%/1.7%/1.6%/1.4%/0.8%/0.8%；VA/氨纶/钛白粉/粘胶长丝/烧碱/轻质纯碱/重质纯碱/橡胶价格维持不变。

本周涨幅前五子行业：二氧化碳（+53.3%）、天然气（Henry Hub 现货）（+44.6%）、天然气（Texas）（+34.7%）、丙烯酸丁酯（+9.7%）、DMF（+7.8%）。

DMF：本周国内 DMF 市场价格阶梯式上涨，周内下游拿货积极性再起，厂家出货顺畅。上周末和本周初期，市场延续前期温和态势，下游采买积极性尚可，厂家出货顺畅，价格延续上涨，且厂家库存得到有力释放；本周末期，疫情政策放开后利好凸显，主力下游企业推迟停车计划，节前备货周期延长至本周末，各地拿货热情再起，加之出货需求有所增量，整体市场需求面向好，厂家库存低位，心态支撑坚挺，价格实现上涨。

TDI：本周国内 TDI 市场供应偏紧，价格小幅走强。上周末上海 B 工厂未重启，加之上海 C 工厂低负荷运行，市场释放利好消息，上调指导价，中间商心态涨价意愿较浓，高位报价；但中下游终端整体市场反馈偏淡，成交跟进欠佳，加之前期少量中下游择低补仓之后，市场暂未有明显集中放量。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 3.43%，沪深 300 指数较上周下跌 1.1%。基础化工板块跑输大盘 2.33 个百分点，涨幅居于所有板块第 28 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：日用化学产品（+1%），改性塑料（+0.71%），其他橡胶制品（+0.58%）。

重点关注子行业观点

我们主要推荐国际产业布局深刻变革周期下的投资机会。（1）引领发展：从需求持续增长、需求复苏、产业未来发展潜力等角度，我们推荐代糖行业（金禾实业）、合成生物学（华恒生物）、催化剂行业（凯立新材、中触媒），同时建议关注新能源相关材料及纯碱行业。（2）保障安全：从粮食安全和制造业转移本土化等角度，我们推荐农药行业（扬农化工、润丰股份）、显示材料（万润股份），同时建议关注磷肥和轮胎行业。（3）聚焦产业发展核心力量：精细化工行业向“微笑曲线”两端延伸，龙头企业高质量产能持续扩张，我们推荐万华化学、华鲁恒升。

风险提示：原油价格大幅波动风险；新冠疫情导致需求不及预期风险；安全环保风险

证券研究报告

2022 年 12 月 18 日

投资评级

行业评级 中性(维持评级)

上次评级 中性

作者

唐婕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522110002
guojianqi@tfzq.com

王兴佳 联系人
wangxingjia@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2022 年 10 月数据》
2022-12-13

2 《基础化工-行业研究周报:农业农村部发布《到 2025 年化学农药减量化行动方案》，聚合 MDI、橡胶价格上涨》
2022-12-11

3 《基础化工-行业研究周报:云南：鼓励火电、钢铁率先开展二氧化碳排放达峰工作，尿素、氢氟酸价格上涨》
2022-12-04

内容目录

1. 重点新闻跟踪	5
2. 板块及个股行情	5
2.1. 板块表现	5
2.2. 个股行情	6
2.3. 板块估值	7
3. 重点化工产品价格、价差监测	7
3.1. 化纤	11
3.2. 农化	12
3.3. 聚氨酯及塑料	13
3.4. 纯碱、氯碱	14
3.5. 橡胶	15
3.6. 钛白粉	16
3.7. 制冷剂	16
3.8. 有机硅及其他	17
4. 重点个股跟踪	17
5. 投资观点及建议	19

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅 (%, 中信行业分类)	5
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅 (%, 申万行业分类)	6
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势 (整体法, 最新)	7
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势 (历史 TTM_整体法)	7
图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)	11
图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨)	11
图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)	11
图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)	11
图 9: 华东涤纶短丝价格 (元/吨)	11
图 10: 涤纶 POY 价格及价差 (右轴) (元/吨)	11
图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨)	12
图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)	12
图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)	12
图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)	12
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)	12
图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 万元/吨)	13
图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 万元/吨)	13
图 18: 国内菊酯价格 (万元/吨)	13
图 19: 国内吡啶价格 (华东地区, 万元/吨)	13
图 20: 国内吡虫啉价格及价差 (万元/吨)	13
图 21: 国内代森锰锌价格 (万元/吨)	13
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	14
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	14
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	14
图 25: PO 价格及价差 (元/吨)	14
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	14
图 27: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)	14
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	15
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	15
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	15
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	15
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	15
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	15
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	16
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	16
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	16
图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)	16
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	16
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	17

图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤) 17

表 1: 本周涨幅前十个股	6
表 2: 本周跌幅前十个股	6
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	7
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	7
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	8
表 6: 重点跟踪产品上周变化	9
表 7: 重点公司最新观点	17
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 亿元、亿股)	19

1. 重点新闻跟踪

1) 2022.12.17 中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在北京举行, 为 2023 年经济工作定下了方向。会议对当前经济形势的判断是, 经济恢复的基础尚不牢固, 需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大, 外部环境动荡不安, 给中国经济带来的影响加深。会议同时指出, 中国经济韧性强、潜力大、活力足, 各项政策效果持续显现, 明年经济运行有望总体回升。

2) 2022.12.15 国家统计局 12 月 15 日公布数据显示, 1—11 月份, 全国固定资产投资(不含农户) 52.0 万亿元, 同比增长 5.3%。其中, 化学原料和化学制品制造业投资同比增长 19.7%。11 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 2.2%, 环比上月下降 0.31%。其中, 化学原料和化学制品制造业增加值同比增长 10.8%。

3) 2022.12.15 财联社 12 月 15 日讯, 国家发展改革委印发《“十四五”扩大内需战略实施方案》。《实施方案》针对制约扩大内需的主要因素, 围绕“十四五”时期实施扩大内需战略主要目标, 明确了重点任务和重要举措。《实施方案》明确, “十四五”时期实施扩大内需战略的主要目标是: 促进消费投资, 内需规模实现新突破; 完善分配格局, 内需潜能不断释放; 提升供给质量, 国内需求得到更好满足; 完善市场体系, 激发内需取得明显成效; 畅通经济循环, 内需发展效率持续提升。

4) 2022.12.16 世界农化网中文网报道: 今年以来, 受原料价格走低、库存阶段性增加、下游信心不足等因素影响, 草甘膦价格走势疲软。11 月中旬草甘膦产业协作组为落实安全环保和国家“双控双碳”政策, 国内几大草甘膦厂商在保证供应的前提下, 主动通过生产装置轮流检修等方式来压减草甘膦产量, 每月限产约为总产量的 1/3, 将草甘膦每月产量减少约 2 万吨。

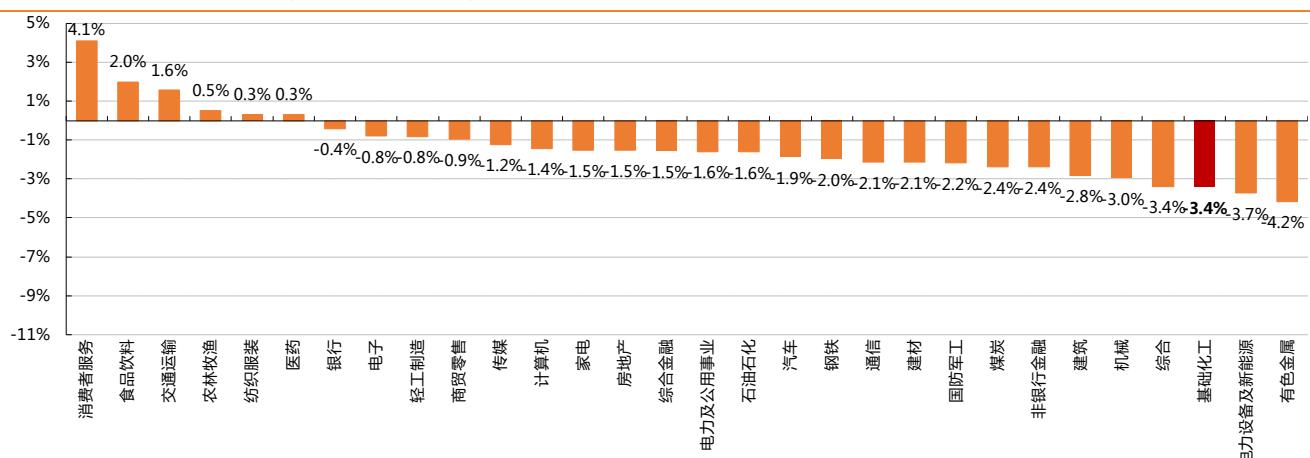
5) 2022.12.16 近日, 上海市经济和信息化委员会等 4 部门联合印发《上海市工业领域碳达峰实施方案》提出, 推进石化化工、钢铁等重点行业碳达峰行动, “十四五”期间石化化工行业炼油能力不增加, 能耗强度有所下降。《方案》提出总体目标: “十四五”期间, 产业结构与用能结构明显优化, 能源资源利用效率持续提升, 工业绿色低碳发展体制机制逐步完善, 低碳生产方式普遍推行。到 2025 年, 规上工业增加值能耗较 2020 年下降 14%。到 2030 年, 石化化工行业碳排放总量不增加, 力争有所减少, 能耗强度持续下降。确保 2030 年前实现工业领域碳达峰。

2. 板块及个股行情

2.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 3.43%, 沪深 300 指数较上周下跌 1.1%。基础化工板块跑输大盘 2.33 个百分点, 涨幅居于所有板块第 28 位。

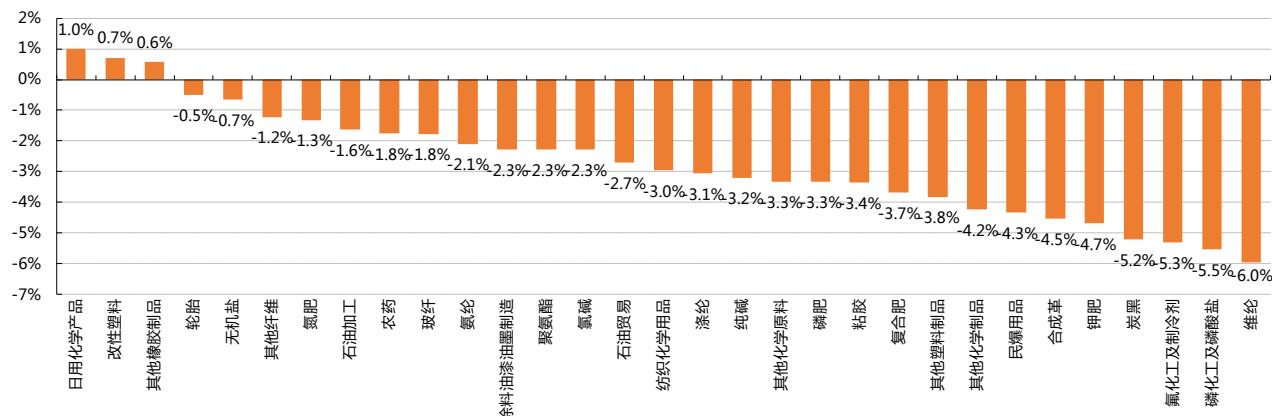
图 1: A 股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)



资料来源: wind, 天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：日用化学产品（+1%），改性塑料（+0.71%），其他橡胶制品（+0.58%）。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

2.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：雅本化学（+18.82%），道恩股份（+18.08%），永悦科技（+11%），河化股份（+10.17%），海达股份（+8.97%），乐通股份（+8.61%），奇德新材（+7.86%），新凤鸣（+7.13%），飞凯材料（+7.07%），新开源（+6.95%）。

表 1：本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
300261	雅本化学	14.52	18.82	16.44	29.64	116.72
002838	道恩股份	24.30	18.08	32.71	11.42	35.38
603879	永悦科技	6.46	11.00	2.22	7.13	-18.01
000953	河化股份	7.15	10.17	1.13	20.78	56.11
300320	海达股份	11.78	8.97	-8.54	11.76	-11.36
002319	乐通股份	13.75	8.61	6.75	-14.86	-10.13
300995	奇德新材	20.72	7.86	3.24	8.14	-23.15
603225	新凤鸣	11.42	7.13	14.66	12.85	-21.14
300398	飞凯材料	18.47	7.07	-2.02	-4.00	-13.65
300109	新开源	28.46	6.95	11.65	0.21	35.17

资料来源：wind，天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有：*ST 尤夫（-22.5%），元琛科技（-18.32%），海正生材（-12.63%），达威股份（-12.58%），海利得（-12.31%），丰山集团（-11.85%），博菲电气（-11.43%），赛特新材（-11.14%），双星新材（-10.82%），美联新材（-10.62%）。

表 2：本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002427	*ST 尤夫	7.13	-22.50	-0.14	-10.76	16.31
688659	元琛科技	19.08	-18.32	-20.83	48.37	47.32
688203	海正生材	16.60	-12.63	-12.63	0.42	-20.38
300535	达威股份	14.73	-12.58	7.44	5.67	-0.39
002206	海利得	6.27	-12.31	-3.54	-5.71	-31.44
603810	丰山集团	18.15	-11.85	-2.42	14.08	42.67
001255	博菲电气	35.01	-11.43	2.52	22.97	22.97
688398	赛特新材	36.20	-11.14	2.32	27.02	-20.34
002585	双星新材	13.43	-10.82	4.19	-22.14	-50.85
300586	美联新材	18.69	-10.62	-10.96	11.25	39.37

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

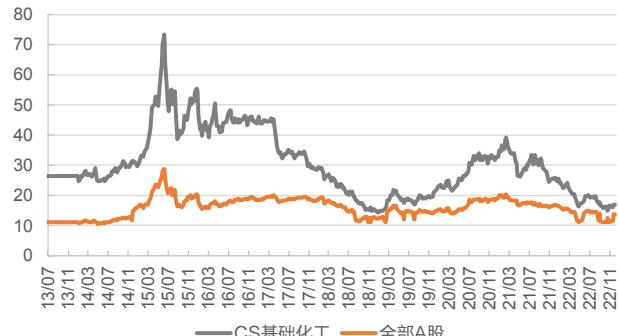
本周基础化工板块 PB 为 2.96 倍，全部 A 股 PB 为 1.57 倍；基础化工板块 PE 为 16.91 倍，全部 A 股 PE 为 13.62 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



资料来源：wind，天风证券研究所

3. 重点化工产品价格、价差监测

在我们跟踪的 328 种化工产品中，本周 78 种产品环比上涨，85 种产品环比下跌，164 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 32 种产品价差环比上涨，20 种产品价差环比下跌，1 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	单位	22/12/16	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	二氧化碳	元/吨	230	150	53.33%	15.00%
能源	天然气(Henry Hub)	\$/Mbtu	7.2	4.98	44.58%	88.48%
能源	天然气(Texas)	\$/Mbtu	5.94	4.41	34.69%	68.51%
醇类	丙烯酸丁酯	元/吨	10200	9300	9.68%	-29.17%
醇类	DMF	元/吨	6250	5800	7.76%	-61.89%
醇类	正丁醇	元/吨	8550	7950	7.55%	0.29%
能源	新戊二醇	元/吨	9450	8850	6.78%	-15.81%
能源	原油	美元/桶	81.21	76.15	6.64%	4.41%
能源	原油	美元/桶	76.11	71.46	6.51%	1.20%
化纤	棉短绒	元/吨	4400	4150	6.02%	-25.42%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	单位	22/12/16	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	高纯氪气	万元/立方米	0.325	0.55	-40.91%	-85.87%
化肥	磷矿石	美元/吨	241.5	305	-20.82%	68.29%
化肥	盐酸	元/吨	350	400	-12.50%	-43.55%
锂电材料	碳酸二甲酯	元/吨	4950	5600	-11.61%	-41.76%
工业气体	高纯氙气	万元/立方米	31.5	35.5	-11.27%	24.51%
聚氨酯	液化 MDI	元/吨	17000	19000	-10.53%	-23.60%
聚酯	PX	元/吨	7450	8300	-10.24%	11.19%
化肥	硫酸	元/吨	550	600	-8.33%	-35.29%
聚酯	聚酯切片	元/吨	6375	6900	-7.61%	0.39%
酚酮	苯酚	元/吨	7725	8275	-6.65%	-23.33%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)

板块	产品价差	2022/12/16	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(985)	(1010)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	1295	1854	-30.16%	14.41%
	双酚 A-苯酚-丙酮	2060	1343	53.34%	46.08%
聚酯	PTA-PX	503	(338)	-	-2.90%
	乙二醇-乙烯	228	64	256.96%	-95.33%
	乙二醇-烟煤	(826)	(852)	-	-
醇类	甲醇-原料煤	635	600	5.92%	-75.10%
	二甲醚-甲醇	226	390	-42.05%	-
	醋酸-甲醇	1437	1593	-9.76%	-69.08%
	PVA-电石	7010	7024	-0.20%	-65.96%
	DMF-甲醇-液氨	1258	800	57.25%	-89.57%
氯碱	PVC-电石	(2313)	(2499)	-	-
	PVC-乙烯	3286	3164	3.87%	-58.95%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1633	1625	0.50%	-9.78%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1758	1750	0.47%	-18.61%
	苯胺-纯苯-硝酸	2181	2098	3.93%	-61.24%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	5918	6112	-3.18%	-52.67%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	9629	9830	-2.04%	-45.80%
聚氨酯	纯 MDI-苯胺-甲醛	8118	7912	2.60%	-37.33%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	11829	11630	1.71%	-35.06%
	TDI-甲苯	13731	13140	4.50%	22.38%
	BDO-顺酐	2135	1885	13.26%	-88.92%
	环氧丙烷-丙烯	2691	2542	5.85%	-65.16%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2930	2840	3.17%	-15.44%
	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1052	1002	4.96%	-48.70%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1266	1132	11.92%	39.48%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2496	2402	3.95%	77.30%
化纤	粘胶短纤-溶解浆	4340	4000	8.50%	-7.66%
	粘胶长丝-棉短绒	36840	37190	-0.94%	13.21%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	16100	16136	-0.22%	-66.96%
	PA6-己内酰胺	9983	9781	2.07%	45.52%
	PA66-己二酸	24577	24780	-0.82%	-38.46%
	腈纶短纤-丙烯腈	7764	7858	-1.20%	54.05%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3748	3585	4.53%	-43.90%
	乙烯焦油-煤焦油	(1300)	(850)	-	-
	炭黑-煤焦油	(85)	225	-	-
	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	3190	3180	0.30%	-65.89%
塑料	PC-双酚 A	7275	7455	-2.41%	-51.58%
	POM-甲醇	9944	10040	-0.96%	-52.85%
	BOPE-T-聚酯切片	1932	1429	35.20%	-19.63%
	PBAT-PTA-BDO-AA	10409	10757	-3.24%	46.05%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	762	759	0.45%	-69.88%
	三聚氰胺-尿素	(1056)	(832)	-	-
	硝酸铵-液氨	1900	1880	1.06%	11.76%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	3417	3389	0.81%	5.49%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	922	745	23.84%	-9.05%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	347	314	10.68%	-75.45%
	复合肥价差	273	346	-21.12%	-27.70%
	硫酸-硫磺	94	127	-26.23%	-57.56%
	磷酸-黄磷	525	225	133.33%	-82.56%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	(669)	(669)	-	-

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷 吡虫啉-CCMP	33816 66400	34708 64000	-2.57% 3.75%	-33.15% -19.02%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸 氯化法钛白粉-金红石矿	7830 2970	7640 2970	2.49% 0.00%	-26.17% -73.36%
	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	7877	7377	6.78%	194.67%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	(2090)	(1820)	-	-
氟化工	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸 R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	8702 68	9750 161	-10.75% -57.44%	-17.27% -98.84%
	R410a-R125-R32	0	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	3692	3680	0.33%	-71.59%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3052)	(2143)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(356)	344	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	261	410	-36.37%	-96.45%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	13126	13526	-2.96%	-14.60%

注：“-”代表价差计算公式中分母/为负的情况。资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品上周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	有机硅周跌幅1.7%	全国开工企业 16 家，华东 5 家；华中 1 家；西北 2 家；山东 3 家；华北 3 家，西南 2 家；国内总体开工率在 58% 左右（合盛鄯善三期统计在内）。	目前有机硅买卖双方均较为纠结，市场波动空间不大。
PVC	电石法 PVC 周涨幅 3.3%，乙 烯法 PVC 周涨幅 1.6%	本周市场供应面暂时稳定，当前糊树脂整体行业总产能 153.50 万吨/年，有效运行产能 98.0 万吨；本周产量 1.89 万吨，行业开工率较上周相比小幅变化，目前维持 63.86%。	目前国内手套料下游制品企业开工符合偏低，对手套料需求表现欠佳。大盘料下游工厂开工情况平平，按需拿货为主，成交表现一般。
纯碱	轻质纯碱维持， 重质纯碱维持	本周据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为 3455 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 2740 万吨（共 24 家联碱工厂，运行产能共计 1273 万吨；12 家氨碱工厂，运行产能共计 1313 万吨；以及 2 家天然碱工厂，产能共计 158 万吨）整体行业开工率约为 90.23%。	受纯碱货源偏紧压制，下游冬储情绪较强，采购节奏积极。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业基本开工平稳，个别行业受用量较大，采购量有增加预期。东北、华北区域膨润土行业受气候影响，目前行业开工较低，近期采购一般。重碱下游需求积极为主，期货交割库货源偏紧，国内企业库存偏低，玻璃厂存纯碱补货需求，积极拿货将持续表现。
粘胶	粘胶短纤周跌幅0.8%，粘胶长丝 维持	本周局部地区粘胶短纤装置负荷略有下降，目前粘胶短纤市场整体开工率在 60% 左右。	本周人棉纱市场略有降温，报价分化，整体观望等待过节心态逐步增浓。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4725.6 万吨，截至 12 月 15 日，氯碱开工产能 3874.0 万吨，开工率为 81.98%。	短期看，中国氧化铝企业生产暂无明显变动，年内减复产及检修等计划基本完毕，供应保持相对稳定状态；长期来看，后期仍有部分新增产能处于在建途中或已建成但暂未投产，若其均得以落实，则中国氧化铝供应量或有上涨，从而利好后期液碱市场；粘胶短纤方面开工维持低位状态，对液碱需求表现一般；前驱体方面，受订单影响，预计 12 月市场供应量整体减产 5%-15% 左右，对液碱需求多有下滑。
VA	VA 维持	本周 VA 市场供应较上周持平，目前国内生产工厂开工正常，国外工厂持挺价情绪积极，市场整体供应平稳。	本周全国生猪价格下跌。近段时间不少地区的餐饮企业仍未能正常营业，一些已经正常营业的餐饮企业经营情况也并不乐观，在一定程度上影响了猪肉消费，导致猪肉整体需求释放较为缓慢，无法对猪价维持高位形成支撑。VA 消耗放缓，需求端支撑弱势。
VE	VE 周跌幅2.5%	本周 VE 工厂开工率较上周持平。国内外工厂挺价情绪积极。	本周 VE 市场整体需求一般。本周全国生猪价格下跌。目前，我国生猪存栏总体稳定，产能处在合理水平，不支持猪肉价格维持高位。此前国家保供稳价措施仍在持续显效。终端养殖业的需求未有明显放量，下游采购维持刚需，VE 的消耗放缓，价格难以传导，需求端支撑弱势。
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌 幅 0.8%，液体 蛋氨酸周跌幅 1.6%	供应端国内企业正常生产，发运好转，但仍有部分企业受疫情影响发货运输受阻，保持关注。10 月，我国固体蛋氨酸进口量约为 1.641 万吨，环比减 少 0.119 万吨，涨幅 7.84%；同比减少 0.264 万	目前天冷鸡蛋存储时间长，新开产蛋鸡产蛋率不高，远低于老鸡淘汰量，在产蛋鸡存栏量继续保持低位，社会库存偏低。需求面，终端市场囤货不多，贸易商在产地拿货积极性不高，整体需求一般，行情偏弱。

		吨，跌幅 13.86%。	不过近日各地市场释放利好信号，堂食、团膳、旅游等需求有望少量提升，给鸡蛋价格提供支撑。蛋氨酸需求不高，短期价格难以回升。
乙二醇	乙二醇周涨幅 4.5%	本周乙二醇企业平均开工率约为 53.89%，其中乙烯制开工负荷约为 62.02%，合成气制开工负荷约为 41.28%。本周具体装置变动如下：内蒙古通辽 30 万吨乙二醇装置 12 月 1 日开始停车，计划 15 号重启，预计周末左右见产品。	本周聚酯行业整体开工负荷变化不大。临近年底，终端织造停机现象增加，行业负荷下调至不足五成，不过国内疫情封控政策放缓后，聚酯行业整体开工较稳，同时在局部贸易商的抄底行为作用下，聚酯工厂累库情况有所缓解，目前聚酯开工率为 72.89%，终端织造开工负荷为 48.90%。
橡胶	橡胶维持	国内产区云南地区原料胶水已全部停割，海南产区陆续进入尾声，整体看，国内割胶工作进入新一轮停割周期，供应端为市场提供一定程度利好支撑。	下游轮胎工厂订单有所增加，个别企业有提升开工现象，但前期轮胎厂出货持续较差导致的库存高位压力仍存，整体来看，对天胶拿货保持一般。
氨纶	氨纶维持	本周氨纶行业开工 6 成左右，个别工厂开工在 7 至 9 成，其余基本开工 3-6 成不等，个别工厂全停。	下游开工率波动不大。张家港地区棉包市场一般，开 4-5 成左右；义乌诸暨包纱市场开 4 成左右；海宁平布不倒绒平布开工尚可，开 3-5 成左右；福建地区主流花边经编市场开 4 成左右；常熟地区下游圆机市场开 2-3 成左右；江阴圆机纱线陆续开 2-3 成左右；浙江萧绍圆机市场开 2-3 成左右；广东地区下游订单维持小幅跟进，经编开工 5 成左右，圆机开 2-3 成左右。
钛白粉	钛白粉维持	本周，需求疲软的局面对供给端形成了负反馈，市场成单情况严重影响到钛白粉厂家的开工积极性，华东地区、华南地区供应量波动较大，有部分厂家计划准备停产检修，市场开工情况下滑，局部地区产量收紧明显。且由于部分政策放开，市场供应端竞争激烈，出货难度更大。	本周，市场继续处于弱势胶着状态，需求端远不及正常水平。而且由于当前的交投环境更是令市场信心欠缺，观望者现阶段看空情绪仍存。叠加临近年底正值需求平淡时期，当前交易双方呈现僵持状态，厂家低价报盘增加，下游仅维持刚需采购。另外上下游市场人士仍有部分寄希望于年底备货所带来的小幅需求好转。
尿素	尿素周涨幅 1.5%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量 14.81 万吨，环比减少 0.31 万吨。	下游方面，国内复合肥市场稳定运行，市场主要进行前期预收订单发运，市场待发较为充裕。据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷 40.41%，较上周上涨 2.29%。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 1.4%，纯 MDI 周涨幅 1.2%	上海 B 工厂及上海 H 工厂低负荷运行；上海 C 工厂 60 万吨/年 MDI 装置于 11 月 17 日开始检修，大概检修 1 个月时间；西南某工厂负荷尚未提升，浙江某工厂负荷不高，整体供应量低位运行；海外装置，德国某工厂因电解阴线受到严重破坏，MDI 装置 12.7 日发生不可抗力，目前恢复时间无法确定，其他装置均保持正常运行，综合来看，海外整体供应量波动不大。	受终端开机率持续走软影响，下游氨纶开工运行 6 成左右，工厂多消化成品库存为主，对原料入市补仓情绪不高。下游 TPU 负荷至 4-5 成左右，部分终端虽节前入市补仓，但整体订单量对市场提振作用有限，工厂仍保持去库存意愿，对原料消耗能力较弱。下游鞋底原液负荷 4 成，终端鞋材市场逐步进入放量模式，场内交投买气冷清，工厂交付长约订单为主，因而对原料消耗能力难有提振。下游浆料企业开工 3 成，终端消费能力释放缓慢，主流工厂库存压力不等，因而部分存积极促销，因而对原料刚需采购为主。
TDI	TDI 周涨幅 3.6%	甘肃银光 12 万吨装置市场消息传闻 12 月底重启；烟台巨力 5+3 万吨装置尚未重启；上海科思创由于设备方面的原因，预计 12 月底将停工检修，为期半个月，目前低负荷运行；上海巴斯夫于 12 月 6 号短期停车，为期约 3 天，但周末尚未能正常重启，本周周二正常重启运行；西北某工厂物流仍受限，发货缓慢。	中下游市场刚需采购为主，终端家具厂消化一般，加之前期小幅刚需补仓，对于原材料补仓积极性不高，部分中下游已有陆续退市，刚需支撑不强，继续关注疫情放开对终端传导情况。
醋酸	醋酸周跌幅 4.9%	华中地区主流厂家装置检修延续，华东地区短停装置预计下周重启，市场供给量存上升预期。	预计下周下游或存在元旦节前备货的预期，但目前主力下游 PTA、醋酸酯类、醋酸乙烯、醋酐等下游厂家开工维持低位，需求量也保持最低刚需。并且市场正处于传统冬季消费淡季，需求依然看弱，终端消费领域复苏乏力，因此实单释放依旧有限。
DMF	DMF 周涨幅 7.8%	本周 (2022.12.9-2022.12.15)，甲醇市场价格涨跌均有，气氛尚可。	本周国内 PU 树脂浆料市场价格持稳。原料端 DMF 市场周内价格涨后持稳，对市场存在一定提振作用，春节将近，恐节后原料价格上涨，浆料厂家多存有一定节前备货需求，对原料进行积极采买，本身市场成交情况也稍显提振。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 22/12/16

3.1. 化纤

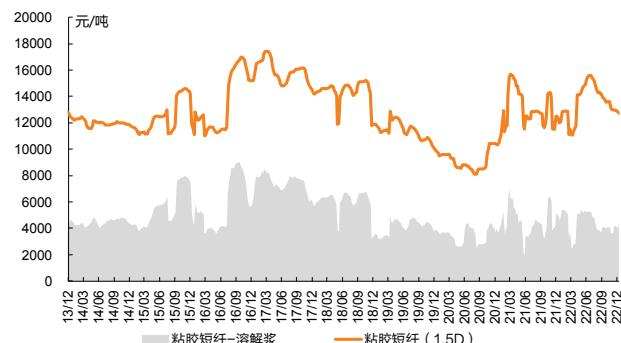
粘胶: 粘胶短纤 1.5D 报价 1.27 万元/吨, 下跌 0.8%; 粘胶长丝 120D 报价 4.3 万元/吨, 维持不变。

氨纶: 氨纶 40D 报价 3.35 万元/吨, 维持不变。

涤纶: 内盘 PTA 报价 5420 元/吨, 上涨 5.4%; 江浙涤纶短纤报价 7100 元/吨, 上涨 5.2%; 涤纶 POY150D 报价 7320 元/吨, 上涨 5.6%。

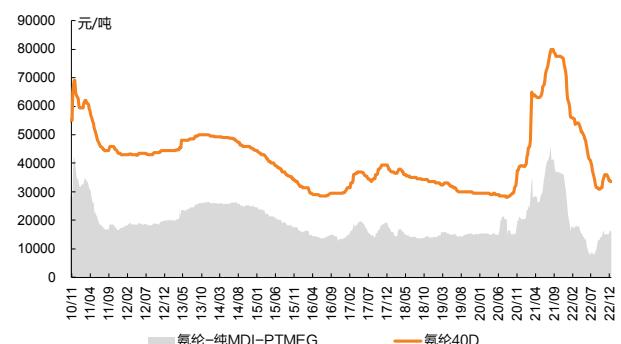
腈纶: 腈纶短纤 1.5D 报价 1.66 万元/吨, 维持不变。

图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)



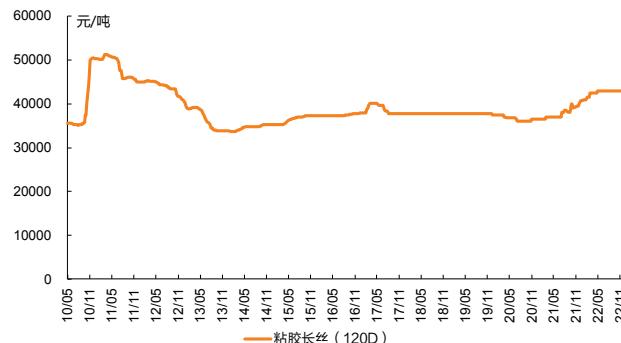
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 9: 华东涤纶短丝价格 (元/吨)



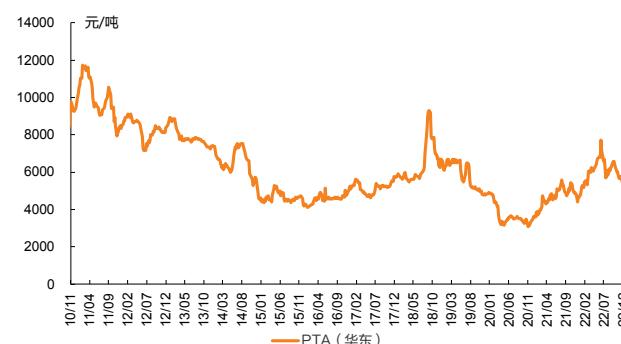
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨)



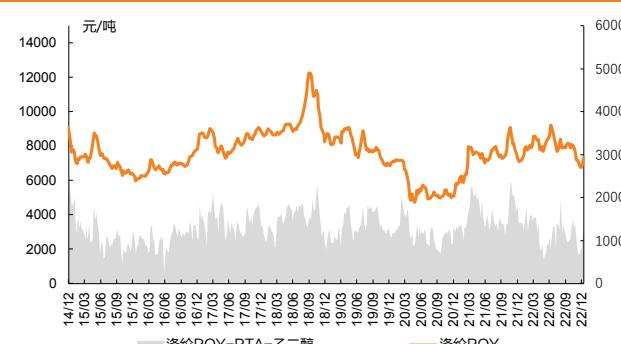
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)



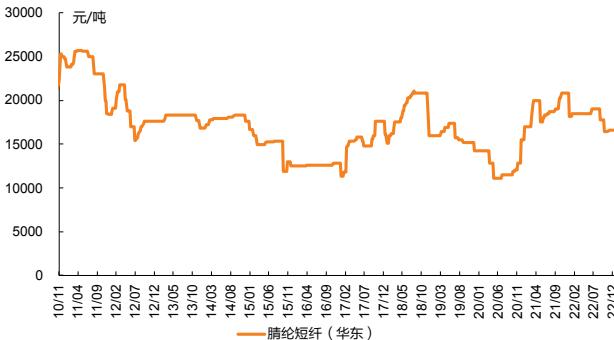
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 10: 涤纶 POY 价格及价差 (右轴) (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

3.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2760 元/吨，上涨 1.5%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3500 元/吨，上涨 4.5%；贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 3465 元/吨，维持不变。

钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 3500 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 4100 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

除草剂：华南草甘膦报价 4.92 万元/吨，下跌 1.6%；草铵膦报价 18.5 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 4 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 14 万元/吨，维持不变。

杀菌剂：代森锰锌报价 2.7 万元/吨，维持不变。

图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）

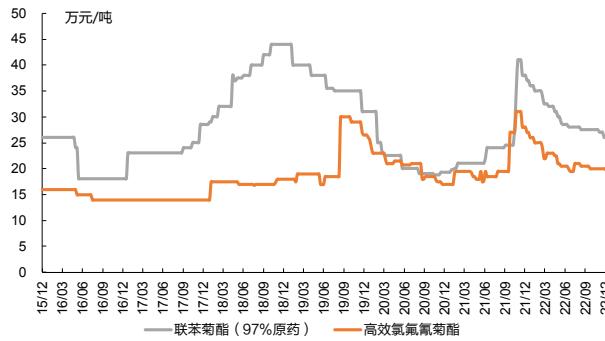


图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



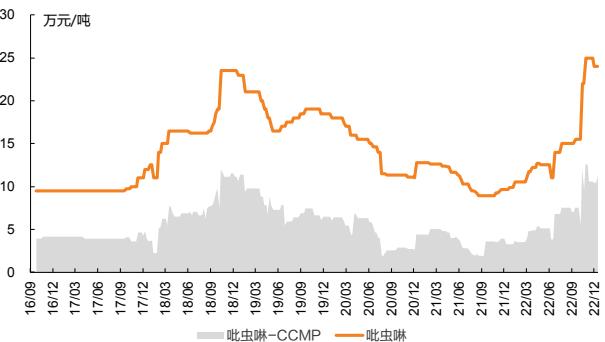
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）



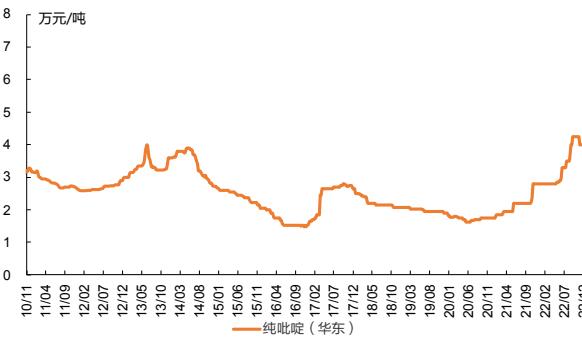
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



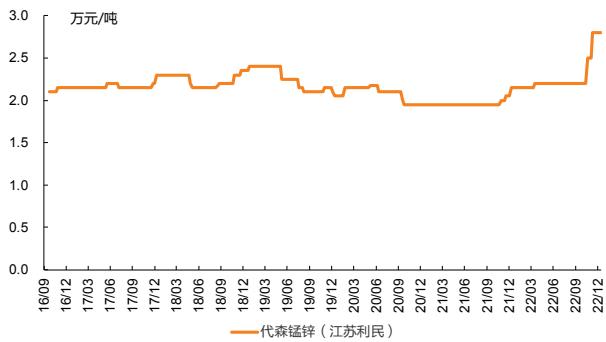
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.3. 聚氨酯及塑料

MDI：华东纯 MDI 报价 1.65 万元/吨，上涨 1.2%；华东聚合 MDI 报价 1.43 万元/吨，下跌 1.4%。

TDI：华东 TDI 报价 1.74 万元/吨，上涨 3.6%。

PEMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.85 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.91 万元/吨，上涨 3.4%。

塑料：PC 报价 1.65 万元/吨，维持不变。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)

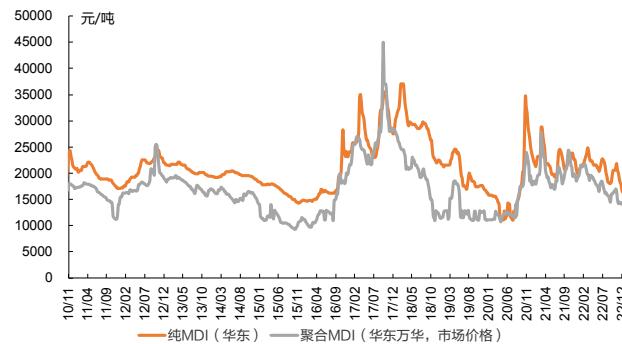


图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)



图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)



图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)

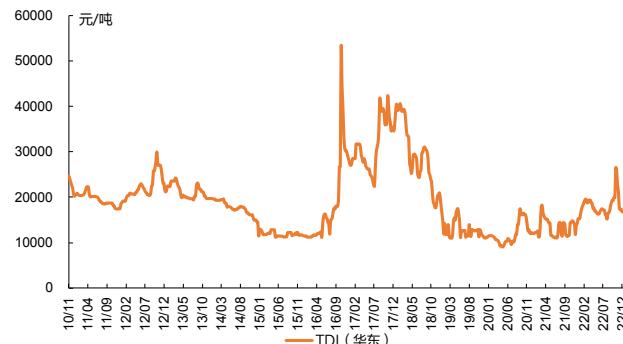
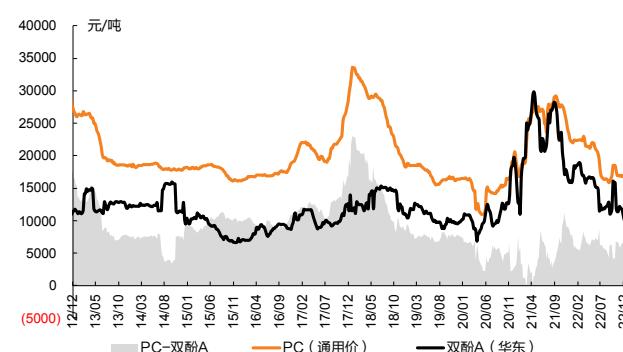


图 25: PO 价格及价差 (元/吨)



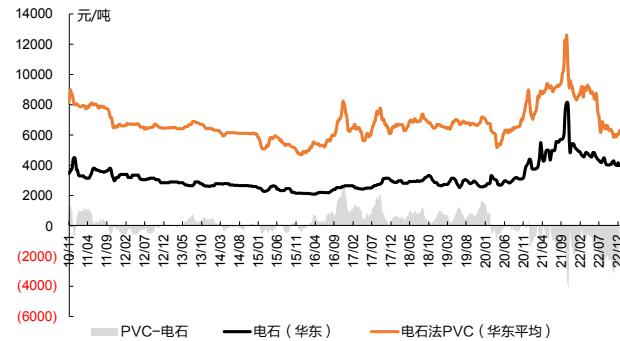
图 27: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)



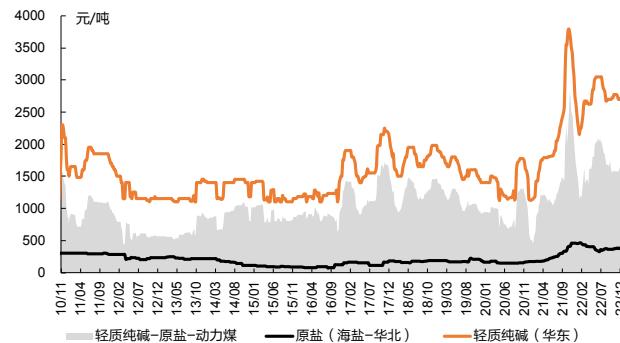
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱: 华东电石法 PVC 报价 6300 元/吨, 上涨 3.3%; 华东乙烯法 PVC 报价 6350 元/吨, 上涨 1.6%。

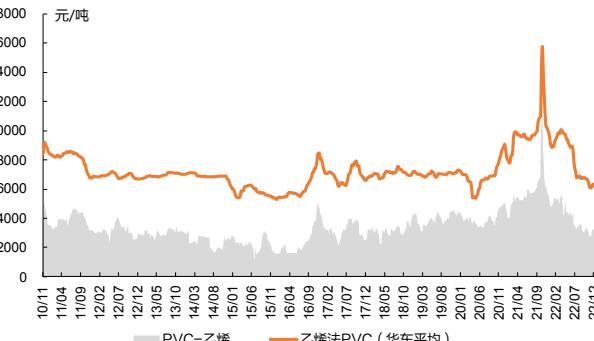
纯碱: 轻质纯碱报价 2725 元/吨, 维持不变; 重质纯碱报价 2850 元/吨, 维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


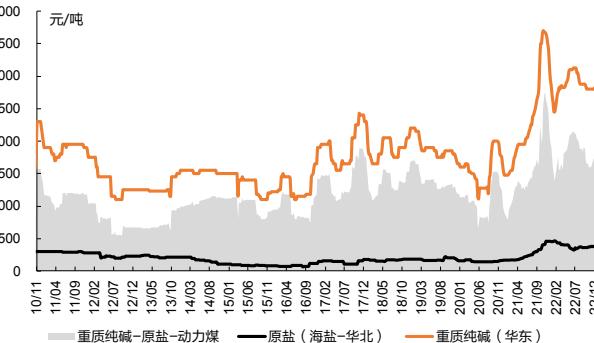
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.24 万元/吨，维持不变。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.09 万元/吨，上涨 1.4%。

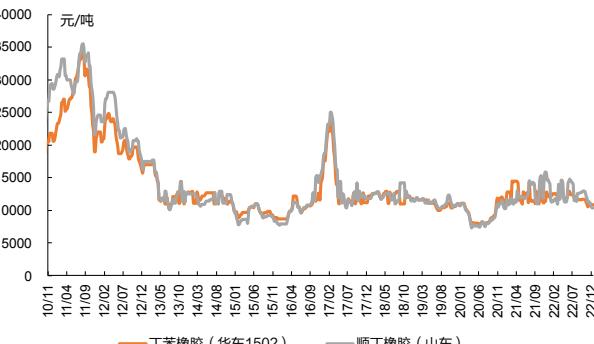
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.04 万元/吨，上涨 0.5%。

炭黑：东营炭黑报价 1.03 万元/吨，维持不变。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.4 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.4 万元/吨，维持不变。

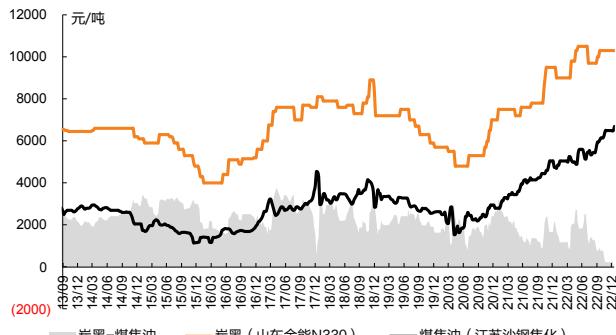
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）


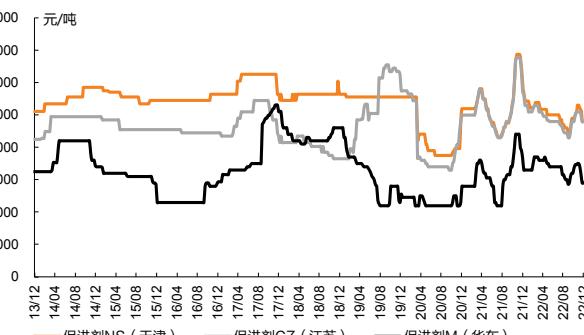
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)



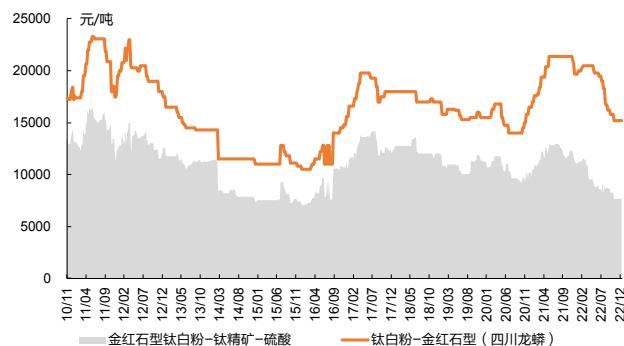
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.6. 钛白粉

钛精矿: 攀钢钛业钛精矿报价 2400 元/吨, 维持不变。

钛白粉: 四川龙蟒钛白粉报价 1.52 万元/吨, 维持不变。

图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)

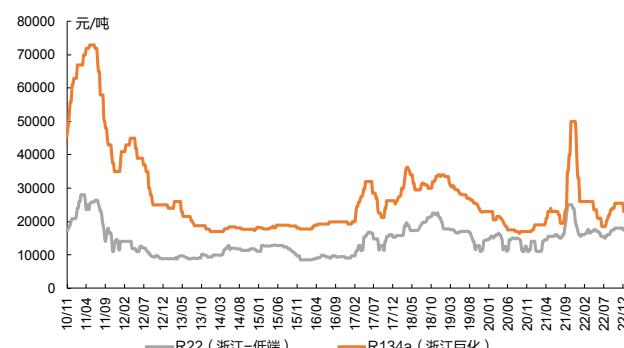


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

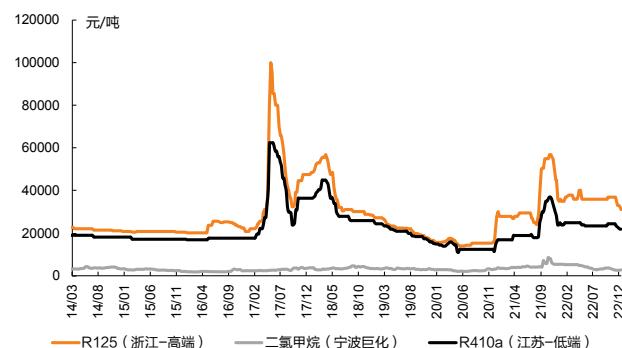
R22: 浙江低端 R22 报价 1.8 万元/吨, 上涨 2.9%; **R134a:** 华东 R134a 报价 2.3 万元/吨, 维持不变; **R125:** 浙江高端 R125 报价 3.1 万元/吨, 下跌 3.1%; **R32:** 浙江低端 R32 报价 1.3 万元/吨, 维持不变; **R410a:** 江苏低端 R410a 报价 2.2 万元/吨, 维持不变。

图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)



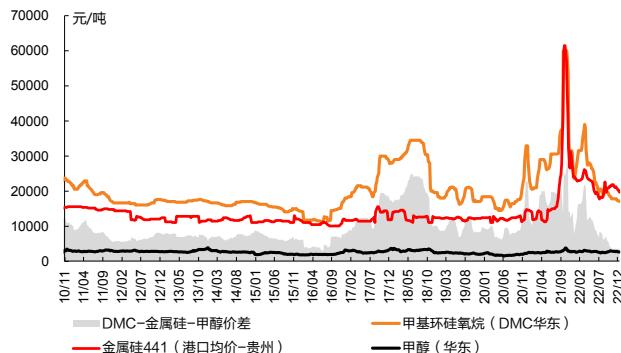
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.7 万元/吨，下跌 1.7%。

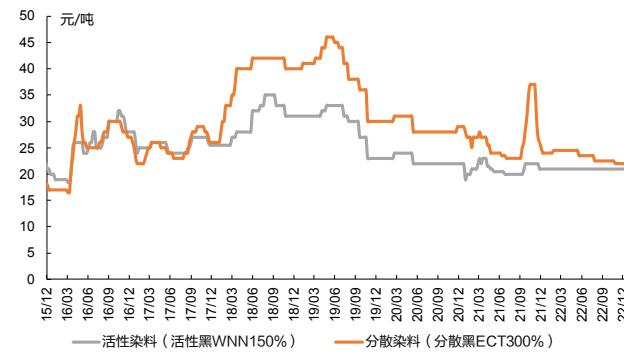
染料：分散黑 ECT300% 报价 22 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

图 39：国内有机硅价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 40：分散及活性染料价格（元/公斤）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

4. 重点个股跟踪

表 7：重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学 (600309.SH)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 1304.20 亿元，同比增长 21.53%；归属于上市公司股东的净利润 136.08 亿元，同比下滑 30.36%。其中第三季度实现营业收入 413.02 亿元，同比增长 4.14%。公司已形成产业链高度整合、生产高度一体化的聚氨酯、石化、精细化学品及新材料三大产业集群，通过继续加大技术创新，依托国际化布局竞争优势、卓越运营体系有效保持公司业务快速增长和发展。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 230.09 亿元，同比增长 26.18%；归属于上市公司股东的净利润 55.34 亿元，同比下滑 1.38%。其中第三季度实现营业收入 64.75 亿元，同比下滑 2.22%。公司重点布局新材料、新能源方向，荆州项目、高端溶剂项目、PA6 项目、PA66 项目和荆州二期 BDO 新材料项目均达产后，预计收入为 159.54 亿元，产品售价若按现价，收入或将达到 357.86 亿元，按平均 2-3 年建设及产能爬坡期推算，2024 年公司收入较 2021 年或将翻倍。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 119.10 亿元，同比增长 12.21%，实现归母净利润 30.11 亿元，同比下降 11.23%；其中第三季度实现营业收入 36.95 亿元，同比增长 12.86%，实现归母净利润 7.97 亿元，同比下降 17.39%。公司依托深厚的精细化工基础，聚焦“化工+”“生物+”，已经形成了有纵深的产品网络结构，有望持续快速增长。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 131.02 亿元，同比增长 41.77%；实现营业利润 19.67 亿元，同比增长 62.92%；归属于上市公司股东的净利润 16.38 亿元，同比增长 61.33%。扬农化工初步形成“创制与仿制、生产与销售、原药与制剂”完整的一体农药化产业链，“研、产、销”产业链的核心价值得以进一步提升。通过自身的发展和集团资源的整合，扬农化工业务正从生产型企业向全农化产业链的创新企业发展，努力将新扬农建成全球竞争力的农化制造商，成为引领中国农化产业创新升级的标杆企业。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 38.44 亿元，同比增长 19.18%；归属于上市公司股东的净利润 6.44 亿元，同比增长 30.72%。万润股份的核心成长逻辑在于：1、小分子化合物的研发：2021 年底技术人员 1172 人，本科硕士超过 1100 人，研发费用近 3 亿元，拥有超过 6000 种化合物生产技术，国内外专利 400 多项；2、商业化产品多数成为行业龙头：液晶材料、OLED 材料、环保材料三项主要产品处于全球龙头地位。
新宙邦 (300037.SZ)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 73.29 亿元，同比增长 63.99%；实现营业利润 17.13 亿元，同比增长 67.39%；归属于上市公司股东的净利润 14.42 亿元，同比增长 66.17%。公司持续加码项目建设，预计 2022、2023 年密集投产。2021 年惠州宙邦三期项目投产，福邦、波兰和海德福项目预计 2022、2023 年陆续投产。
硅宝科技 (300019.SZ)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 20.19 亿元，同比增长 20.04%；归属于上市公司股东的净利润 1.66 亿元，同比增长 2.60%。公司 2 万吨幕墙胶和 2 万吨光伏胶已顺利投产，产能瓶颈打破。随着有机硅胶需求旺季的到来，产品滞后提价，预计收入增速有望进一步提升。
东材料科技 (601208.SH)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 27.08 亿元，同比增长 10.33%；归属于上市公司股东的净利润 3.43 亿元，同比增长 26.55%。公司是国内绝缘材料龙头企业，光学膜和电子树脂将是公司未来发展的重点。15

	<p>年至今，公司光学膜收入盈利持续提升。公司收购胜通光科，加上自身扩产，达产后总产能 10 万吨。根据我们测算，达产后光学基膜有望贡献 15 亿收入 1.5 亿净利润；若考虑 1 亿平米深加工项目，附加值进一步提高，将大幅提升公司的收入和利润。同时，5G 时代，电子树脂需求有望快速增长，公司拟扩产 5200 吨特种树脂和 6 万吨特种环氧树脂。我们测算，达产后有望贡献 22 亿收入 1.6 亿净利润。</p>
三友化工 (600409.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营收 181.14 亿元，同比增长 4.92%，实现归母净利润 9.50 亿元，同比下降 37.57%；其中第三季度实现营收 58.59 亿元，同比下降 3.46%，实现归母净利润 2.20 亿元，同比下降 37.95%。公司是国内纯碱和粘胶短纤双龙头，成本优势明显龙头地位稳固。行业龙头宣布剥离粘胶业务，但公司拟扩产 20 万吨高端粘胶纤维，充分证明公司竞争力。目前，疫情进入平稳期，预计对外需的负面影响将持续减弱，粘胶出口有望恢复。同时，光伏玻璃产能集中释放，对纯碱需求拉动明显，而新增产能有限，纯碱价格也有望持续复苏。</p>
华峰化学 (002064.SZ)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 199.41 亿元，同比下滑 5.11%；归属于上市公司股东的净利润 24.16 亿元，同比下滑 60.57%。公司年产氨纶近 18 万吨，位居全球第二、中国第一，待重庆氨纶年产 10 万吨差别化氨纶项目完全达产后，产能将突破 20 万吨。子公司华峰新材已具备年产 42 万吨聚氨酯原液、54 万吨己二酸的生产能力，产量均为全球第一，并且目前正在扩建新的生产线，扩建之后己二酸年产量达 75 万吨。公司聚焦聚氨酯产业链发展，打造上下游产业一体化产业格局，形成从原材料统一采购、中间体加工到产成品销售的一体化运营体系，打造国内聚氨酯制品龙头。</p>
润丰股份 (301035.SZ)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 119.16 亿元，同比增长 76.31%；实现营业利润 15.60 亿元，同比增长 168.31%；归属于上市公司股东的净利润 13.06 亿元，同比增长 190.17%，扣除非经常性损益后的净利润 13.13 亿元，同比增长 195.91%。公司积极布局重要活性组分单品的先进制造（7 个过专利期，3 个即将过专利期），将实现更大产能规模及更多品种的原药配套，进一步强化公司完整产业链并支撑公司全球市场的拓展。</p>
金宏气体 (688106.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 14.37 亿元，同比增长 16.46%；实现营业利润 2.11 亿元，同比增长 29.39%；归属于上市公司股东的净利润 1.69 亿元，同比增长 34.47%。2021 年公司新增 24000 千立方/年氢气、5000 吨/年氧化亚氮产能和 268 万瓶/年充装能力。2022 年预计公司有 5 个项目投产，2023 年有 3 个项目投产。公司近期与北方集成、芯粤能签订现场供气合同，预计年贡献利润分别超 1700 万元、1000 万元。</p>
金禾实业 (002597.SZ)	<p>公司发布 2022 年三季报，前三季度实现营收 55.28 亿元，同比增长 37.54%，实现归母净利润 13.33 亿元，同比增长 86.79%。公司一方面能发挥合成化工产业的综合优势，一方面积极寻求在生物发酵、合成领域的突破。我们认为公司已经搭建完成的化学加生物双平台，拓宽了发展方向和产品领域，已为长期成长搭台。专利角度来看，公司生物发酵已有多项项目储备，资金角度，公司丰富的现金储备和良好的现金流为资本开支提供基础。</p>
凯立新材 (688269.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 13.00 亿元，同比+6.24%，实现归母净利润 1.75 亿元，同比+38.77%，实现扣非归母净利润 1.70 亿元，同比+42.99%。公司在研项目丰富，相信未来会为公司基础化工领域保持高速增长提供项目支持。</p>
华恒生物 (688639.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 9.84 亿元，同比增长 58.38%；实现营业利润 2.45 亿元，同比增长 120.85%；归属于上市公司股东的净利润 2.17 亿元，同比增长 112.61%。2022 年，公司募投项目“交替年产 2.5 万吨丙氨酸、缬氨酸项目”和“发酵法丙氨酸 5000 吨/年技改扩产项目”，逐步提升产能利用率，优化产品生产工艺流程，提高产品的经济性。同时，按计划稳步推进各个基地的投资项目，包括巴彦淖尔基地三支链氨基酸及其衍生物项目（1.6 万吨/年）和长丰基地 beta 丙氨酸衍生物项目，提高产品产能，完善三支链氨基酸产品种类，提高产业链的一体化程度，持续增强产品综合竞争力。</p>
安道麦 A (000553.SZ)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 280.78 亿元，同比增长 24.85%；实现营业利润 8.86 亿元，同比显著增长 294.40%；归属于上市公司股东的净利润 7.68 亿元，同比大幅增长。农药产品价格同比显著增长助推公司销售额再创新高。公司是全球非专利作物保护市场的领军企业，2022 年第三季度，公司实现产品销售量和价格延续上半年同比增长态势，分别同比增长 6% 和 18%，共同推动单季度销售额实现 13.59 亿美元，以美元计算同比增长 18%，以人民币计算同比增长 25%。</p>
广信股份 (603599.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营收 66.15 亿元，同比增长 60.27%，实现归母净利润 18.50 亿元，同比增长 79.14%。公司是国内规模较大的以光气为原料的农药原药及精细化工中间体的研发、生产与销售企业，能够自行供应上游关键中间体。公司现有农药产品具备较强竞争力且行业景气良好，此外后续公司拥有多个农药项目规划，有望丰富其产品矩阵，提供新的增长动力。</p>

资料来源：wind，万华化学 2022 年三季报，华鲁恒升 2022 年三季报，新和成 2022 年三季报，扬农化工 2022 年三季报，万润股份 2022 年三季报，新宙邦 2022 年三季报，硅宝科技 2022 年三季报，东材科技 2022 年三季报，三友化工 2022 年三季报，华峰化学 2022 年三季报，润丰股份 2022 年三季报，金宏气体 2022 年三季报，金禾实业 2022 年三季报，凯立新材 2022 年三季报，华恒生物 2022 年三季报，安道麦 A 2022 年三季报，广信股份 2022 年三季报，天风证券研究所

表 8：重点公司盈利预测表（单位：亿元、亿股）

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	净利润			EPS			PE		
					22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E
万华化学 (600309.SH)	买入	91.4	2869.7	31.4	188.1	270.0	321.2	6.0	8.6	10.2	15.3	10.6	8.9
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	31.93	678.0	21.2	71.6	74.9	102.6	3.4	3.5	4.8	9.5	9.0	6.6
新和成 (002001.SZ)	买入	20.09	621.0	30.9	44.2	53.6	63.5	1.4	1.7	2.1	14.4	11.8	9.6
扬农化工 (600486.SH)	买入	103.12	319.6	3.1	20.0	24.0	26.5	6.5	7.8	8.6	16.0	13.3	12.1
万润股份 (002643.SZ)	买入	15.39	143.2	9.3	8.1	11.0	11.9	0.9	1.2	1.5	17.7	13.0	10.3
新宙邦 (300037.SZ)	买入	40.88	303.5	7.4	19.3	23.5	27.3	2.6	3.2	3.7	15.7	12.9	11.1
润丰股份 (301035.SZ)	买入	89.68	248.5	2.8	15.8	16.8	18.1	5.7	6.1	6.6	15.7	14.8	13.6
金宏气体 (688106.SH)	买入	19.91	96.7	4.9	2.6	3.8	4.8	0.6	0.8	1.0	36.2	25.2	20.1
金禾实业 (002597.SZ)	买入	34.67	194.5	5.6	17.8	19.6	21.5	3.2	3.9	4.2	10.9	8.9	8.3
凯立新材 (688269.SH)	买入	83.5	109.1	1.3	2.4	3.4	4.3	2.6	3.6	4.6	32.2	23.1	18.1
新亚强 (603155.SH)	买入	28.52	64.3	2.3	4.2	5.8	6.9	1.9	2.6	3.1	15.3	11.1	9.4
安道麦 A (000553.SZ)	持有	9.6	214.5	23.3	9.4	11.3	11.0	0.4	0.5	0.6	24.0	19.6	17.1
华恒生物 (688639.SH)	买入	149.95	162.5	1.1	2.8	3.8	4.6	2.6	3.5	4.2	57.7	43.0	35.4

资料来源：wind，天风证券研究所预测；注：数据更新日期为 2022/12/16

5. 投资观点及建议

我们主要推荐国际产业布局深刻变革周期下的投资机会。

(1) 引领发展：从需求持续增长、需求复苏、产业未来发展潜力等角度，我们推荐代糖行业（金禾实业）、合成生物学（华恒生物）、催化剂行业（凯立新材、中触媒），同时建议关注新能源相关材料及纯碱行业。

(2) 保障安全：从粮食安全和制造业转移本土化等角度，我们推荐农药行业（扬农化工、润丰股份）、显示材料（万润股份），同时建议关注磷肥和轮胎行业。

(3) 聚焦产业发展核心力量：精细化工行业向“微笑曲线”两端延伸，龙头企业高质量产能持续扩张，我们推荐万华化学、华鲁恒升。

风险提示：原油价格大幅波动风险；新冠疫情导致需求不及预期风险；安全环保风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com